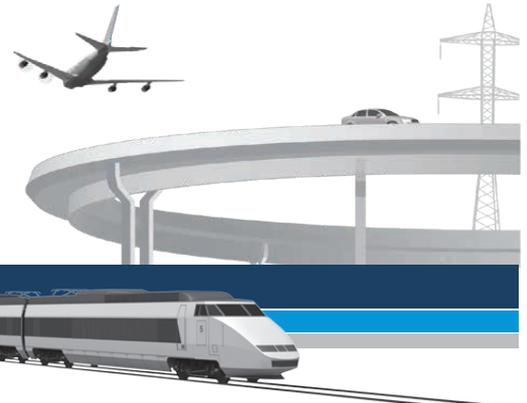


首域全球基建基金

每月回顧及展望

2019年7月



- 本基金主要投資於全球基建及基建相關股票及股票相關證券的上市公司，可能涉及風險如項目未能如期竣工及未在預算範圍內、環境法律及法規的變動
- 基金的投資可能集中於增長迅速的經濟體系、個別或專門行業所以較分散投資組合更為波動及承受較大虧損
- 投資於中小市值公司的股票的流通性可能較低且其價格更易受不利經濟發展的影響而大幅波動
- 基金可運用金融衍生工具作對沖用途及有效率投資組合管理可涉及額外流通性、估值、交易對手及場外交易風險
- 對於某些股票類別，基金或酌情決定從總收入中派付股息並於資本中扣除全部或部份類別費用及開支以增加可分派收入及實際上從資本中分派。這等同於退回或提取投資者原本投資的一部分或從該原本投資中獲得的任何資本收益可能導致每股資產淨值即時減少
- 投資者有可能損失部分或所有投資。閣下不應單憑本文件作出投資決定，請讀銷售文件包括風險因素了解詳情

市場回顧

全球上市基建業在7月大致平收。減息和企業業績理想正好抵銷地緣政治不明朗和經濟增長惡化的情況。富時全球核心基建50/50指數^{*}於月底下跌0.40%，而MSCI世界指數[^]在月底高收0.50%。

發射塔業(+4%)是表現最佳的基建行業。該行業持續受惠於流動數據需求的結構性增長，從第二季強勁的業績可見一斑。歐美的行業結構變化(見下文)應繼續為增長前景帶來支持。在低利率環境下，交通流量穩定和定價下降，帶動收費公路業(+3%)走高。

基建業表現最佳的地區是澳洲(+4%)，因為政府債券孳息觸及歷史低位，刺激市場對收費公路和機場等收益型資產的需求。投資者在相對昂貴的環球股市中追求價值，因此日本(+2%)亦表現造好。

中美貿易及政治緊張局勢升溫，導致港口業(-4%)成為表現最弱的行業。此外，伊朗與國際之間的關係因主要航運要道霍爾木茲海峽而愈趨緊張，亦影響市場對環球貿易的信心。亞洲(日本除外)地區的表現(-2%)已反映這個負面因素。

商品價格走低及項目持續出現延誤，令管道業(-3%)的增長前景平淡，從加拿大(-2%)的表現中可見一斑。3號線更新項目及5號線管道項目出現監管、政治和批核延誤，對Enbridge(-7%，基金持偏低比重)持續構成影響。這些問題反映建設新管道基建項目面對的挑戰，同時亦鞏固現有資產的價值。

基金表現回顧

基金於月底高收0.64%¹，表現優於其指標指數103個基點。收費公路和發射塔業配置利好相對表現。英國和日本的偏高比重亦帶來正面動力。

投資組合內表現最佳的股票是SBA Communications(+9%)。在發射站租賃收益增長6%的支持下，這家美國發射塔公司在第二季錄得強勁的業績，並提高全年展望。SBAC亦首次派發股息，並將繼續透過股份回購向股東回饋現金。此外，發射塔同業公司American Tower(+4%)和Crown Castle(+2%)亦帶來正面貢獻。電訊營運商Sprint及T-Mobile合併，為發射塔業提供潛在阻力。市場樂見上述兩家公司被強制向DISH出售客戶和頻譜，這應可建立第四家有效營運商，並降低整合風險。

收費公路業再次表現造好。CCR(+9%)繼續參與新增長項目和私有化計劃，將確保巴西能夠滿足基建需要。Transurban(+6%)揚升，因為相對於偏低的澳洲政府債券孳息，該公司持續增長的股息吸引市場注目。Transurban亦開通WestConnex項目的另一部份——M4隧道，把悉尼西部通往市區的M4高速公路路段延伸六公里。Ferrovial(+5%)旗下特許權業務持續提供動力，多倫多及達拉斯收費公路業務亦錄得強勁業績。雖然氣候環境充滿挑戰，但多倫多407-ETR路段在第二季帶動息、稅、折舊及攤銷前利潤(EBITDA)上升9%。達拉斯的新路段開通，促使德州受管理車道的EBITDA增長68%。期內，北卡羅萊納州夏洛特市亦有新車道開通。

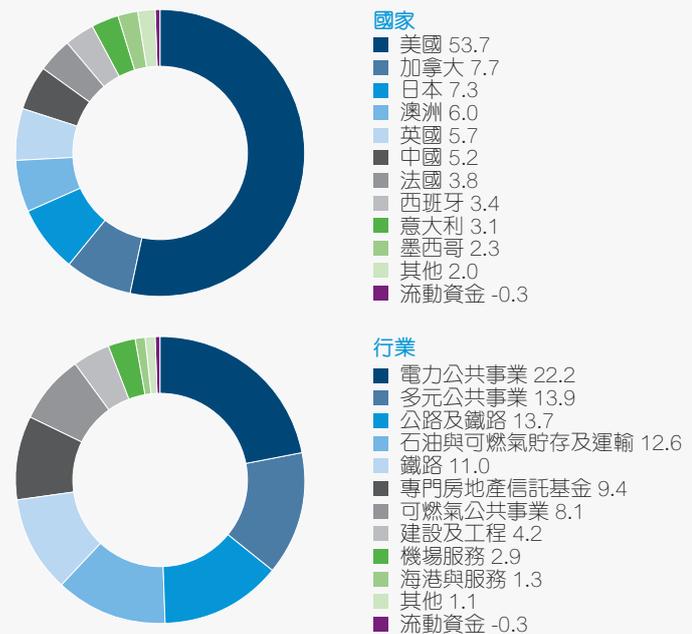
工業和發電公司客戶的需求保持強勁，使可燃氣公共事業表現造好，包括中國企業新奧能源(+7%)及日本公司Tokyo Gas(+7%)和Osaka Gas(+7%)。可燃氣批發成本下降，亦應在短期為利潤率和盈利能力帶來支持。

美國貨運鐵路股在7月表現好淡紛呈。Union Pacific(+6%)的定價能力強勁，而且營運效率改善，因此第二季業績勝於市場預期。為了應對業務量轉弱的環境，以及執行精準編排營運模式(Precision Scheduled Railroading)後，該公司在季內裁員8%。相反，Norfolk Southern(-4%)表現令市場失望。該公司自7月起開始執行其精準編排營運模式，因此我們預料其成本將於下半年大幅改善。

第一類 (美元 - 半年分派)	累積表現 - 以美元計算 (%) ²					自成立日
	3個月	年初至今	1年	3年	5年	
第一類 (美元 - 半年分派)	4.3	18.3	11.2	21.9	34.6	84.6
指標*	3.2	17.5	12.5	27.3	41.1	87.4

第一類 (美元 - 半年分派)	年度表現 - 以美元計算 (%) ²				
	2018	2017	2016	2015	2014
第一類 (美元 - 半年分派)	-8.3	17.2	11.7	-5.7	12.3
指標*	-4.0	18.4	11.3	-6.0	13.6

資產分配 (%)²



十大持股 (%)²

股票名稱	行業	%
Nextera Energy Inc	(電力公共事業)	5.6
Transurban	(公路及鐵路)	5.4
Dominion Energy Inc COM	(多元公共事業)	5.4
TC Energy Corp COM	(石油與可燃气貯存及運輸)	4.0
SBA Communications Corp Class A	(專門房地產信託基金)	3.7
East Japan Railway Co	(鐵路)	3.6
Crown Castle International Corp	(專門房地產信託基金)	3.4
Williams Companies, Inc.	(石油與可燃气貯存及運輸)	3.3
American Electric Power Company, Inc.	(電力公共事業)	3.2
Union Pacific Corporation	(鐵路)	3.2

² 資料來源：理柏及首域投資，資產淨值對資產淨值計算(美元總回報)，截至2019年7月31日。分配的百分比均被調整至一個小數位，百分比相加的總和可能不等於100%。基金成立日：2008年6月27日。首域全球基建基金 第一類(美元 - 半年分派)乃基金半年分派息類別股份，該基金表現乃根據美元總回報(以收益作滾存投資)計算。派發息率並不保證，股息可從股本中分派。

免責聲明

投資涉及風險。過往表現並非日後表現的指引。詳情請參閱有關基金銷售文件，包括風險因素。本文件資料來自首域投資(「首域」)認為可靠的來源，而且在發表本文件時為準的資料，首域並無就有關資料的中肯、準確或完整作出明確或隱含的聲明或保證。首域、其任何聯營公司、任何董事、主管人員或僱員概不就任何因使用本文件而直接或間接引致的損失承擔任何責任。本文件並不構成投資建議，亦不應採用作為任何投資決策的基礎，以及當作為建議任何投資。未得首域事先同意，不得修改及/或複製本文件所載全部或部份資料。

此文件乃由首域投資(香港)有限公司編製，並未經香港證監會審閱。首域投資是首域投資(香港)有限公司的商業名稱。首域投資標誌乃為澳洲聯邦銀行或其聯營公司之商標，並由首域投資於授權下使用。

本文對具體證券的提述(如有)僅供說明用途，不應視成建議買賣有關證券。本文提述的所有證券可能或可能不會在某時期成為基金組合的部份持倉，而持倉可能作出變動。

首域投資(香港)有限公司是屬於Colonial First State Global Asset Management(「CFSGAM」)乃全球金融集團三菱日聯金融集團(「MUFG」)成員之一。CFSGAM(包括不同司法管轄區內的多間公司)在澳洲營運並以首域投資在其他地方營運。

MUFG及其附屬公司對本文件包含的任何聲明或信息概不負責。MUFG及其任何附屬公司均不保證本文中提及的任何投資或公司的業績或履行償還資本。本文中提及的任何投資並不是對MUFG或其附屬公司的存款或其他負債，而投資存在投資風險，包括收入和資本損失。

投資組合內表現最弱的股票是Williams(-12%)，因為可燃气價格甚低，逼使多家美國東北部可燃气生產商調低增長展望。儘管上游經濟將影響「受供應推動」的客戶，但「受需求牽動」的下游客戶應繼續對可燃气管道產能展現需求，為該公司所述長期EBITDA錄得5%至7%的增長提供支持。Dominion(-4%)表現遜色，源於市場預期該公司尋求環境批核，導致大西洋沿岸管道(Atlantic Coast Pipeline)建設工程進一步延誤。

UGI(-4%)宣佈以相對到位的估值倍數(即EBITDA的13倍)向TC Energy收購Columbia Midstream。管理層認為可燃气收集系統將可補足公司現有可燃气管道及儲存資產，但市場仍對協同效益和增長預期存疑。市場憂慮中美貿易爭議及液化天然氣現貨價偏低將削弱Cheniere按可觀價格簽訂長期合約的能力，因而對該公司(-5%)造成影響。該公司正擴大Sabine Pass及Corpus Christi液化天然氣出口項目，由六列火車增至九列火車。

市場展望及基金部署

本基金投資於一系列廣泛的全球上市基建資產，包括收費公路、機場、港口、鐵路、公共事業、管道及無線發射塔。這些行業的共通點包括市場門檻高及議價能力強，中線而言可為投資者帶來抗通脹收入及強勁的資本增值。

基金以收費公路業作為其最大行業偏高比重。Transurban、Atlantia和Vinci的市場門檻偏高，自由現金流強勁，而且定價與通脹掛鈎。上述公司的估值比率合理，並獲介乎3%至6%的股息率充份支持，因而吸引我們注目。城市化程度增長和交通擠塞問題惡化，有望為長期需求帶來支持。新興市場營運商經營高增長的收費公路，並已簽訂完善的特許協議，能為部份全球人口最密集的地區提供必要的服務。

基金亦對能源管道公司持偏高比重，包括TC Energy、Williams和Enterprise Products。上述公司擁有連接北美油氣田與加工設施和出口碼頭的資產，因而穩佔優勢，可受惠於生產水平提高和能源出口增加。

基金對多元/電力公共事業持偏低比重。我們認為按公司基本因素計，多家優質美國公司的估值仍未達合理水平。此外，基金對機場業維持偏低比重，只投資於領先的歐洲和墨西哥營運商。機場業增長在長時間高於平均後面對中期阻力。